



ISSN: 2597-3991

Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah

AQLI



Jurnal Riset Finansial Bisnis

Volume 1, Nomor 1, 2017

Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nurwani

Hal. 1-8

DOI: 10.5281/zenodo.1066324

Informasi Artikel

Cara sitasi

Nurwani, N. (2017). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 1-8. Retrieved from <http://ejurnal.id/index.php/jrfb/article/view/33>

Atau,

Nurwani, N. (2017). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*, 1(1), 1-8. Retrieved from <http://ejurnal.id/index.php/jrfb/article/view/33>. DOI: 10.5281/zenodo.1066324

Tautan permanen ke dokumen ini

<http://doi.org/10.5281/zenodo.1066324>



© LPPI AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No. 1
Hlm. 1-8

Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Nurwani

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara

Email: wany_01@gmail.com

ABSTRACT

- Purposes* – The purpose of this study is to examine effect the liquidity and profitability on dividend policy of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange.
- Methods* – Approach of the study using the quantitative paradigm, especially associative type. By using purposive sampling, samples of this research are 143 data's of 41 manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2015. Linear regression is also used as a technique for analyzing research data.
- Findings* – This study indicates that there is no significantly effect of the liquidity and profitability with dividend policy either partially or simultaneously.
- Keywords* – Liquidity, Profitability, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Pasar modal berperan sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan maupun sumber investasi bagi investor. Tujuan utama investor menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan adalah memperoleh *return* atau tingkat pengembalian investasi berupa pendapatan dividen dan *capital gain* atau keuntungan dari penjualan saham. Investor akan menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan yang sudah sangat stabil dan menjamin bahwa adanya kepastian dalam memperoleh keuntungan berupa dividen. Investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain* karena dividen menjanjikan sesuatu yang lebih pasti daripada mengandalkan perubahan harga saham (Gumanti, 2013). Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen dalam mengalokasikan laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan.

Kebijakan dividen penting bagi perusahaan karena dapat meningkatkan nilai perusahaan dan kemakmuran kepada pemegang saham. Perusahaan yang melaksanakan kebijakan pembayaran dividen secara stabil dari tahun ke tahun akan dinilai lebih baik oleh pemegang saham. Hal ini mencerminkan bahwa adanya kestabilan kondisi keuangan perusahaan. Ada alasan perusahaan melaksanakan kebijakan pembayaran dividen stabil yaitu memberikan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik di masa-masa mendatang (Sjahrial, 2008).



Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* (DPR) merupakan rasio yang mengukur berapa besar bagian laba bersih setelah pajak yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen. Berdasarkan yang terjadi pada 147 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2015 hanya 41 perusahaan yang membayar dividen selama tiga tahun berturut-turut dan pembayaran dividen mengalami fluktuasi yang diukur dengan *dividend payout ratio* (Bursa Efek Indonesia, 2017).

Perusahaan mengalami fluktuasi dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini sangat menarik karena hanya 41 perusahaan yang membayar dividen dan perusahaan tidak melaksanakan kebijakan dividen yang stabil seperti yang diharapkan oleh investor. Investor cenderung lebih menyukai dividen yang tidak berfluktuasi atau stabil (Hery, 2013).

Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan dividen (Horne & Wachowicz, 2007). Sementara itu, dividen menunjukkan arus kas keluar perusahaan. Jika semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka akan mempengaruhi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Lebih lanjut, profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba dianggap sebagai indikator utama dalam kemampuan perusahaan membayar dividen. Perusahaan yang memiliki stabilitas dalam memperoleh keuntungan dapat memberikan sinyal kepada publik mengenai kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Hery, 2013). Jika semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan mempengaruhi dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

KAJIAN LITERATUR

Literatur yang dikaji dalam artikel ini adalah konsep-konsep tentang: (1) kebijakan dividen; (2) likuiditas; dan (3) profitabilitas.

Pertama, Kebijakan Dividen. Dividen merupakan distribusi atas hasil kinerja operasional perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham. Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan yang akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan atau dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio* yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham (Sudana, 2011).

Perusahaan yang membayar dividen secara stabil dari waktu ke waktu kemungkinan dinilai lebih baik daripada perusahaan yang membayar dividen secara berfluktuasi. Hal ini karena perusahaan yang membayar dividen secara stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan tersebut juga stabil dan sebaliknya, perusahaan dengan dividen tidak stabil mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang kurang baik (Sudana, 2011).



Adapun teori tentang kebijakan dividen yaitu teori *bird in the hand* merupakan teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner. Menurut teori ini, investor menyukai dividen yang sudah di tangan dibandingkan dengan *capital gain* atau nilai perusahaan yang belum tentu ada dimasa mendatang artinya investor memberikan nilai lebih tinggi atas *dividend yield* dibandingkan dengan *capital gain* yang diharapkan. Hal ini terjadi karena pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian yang dihadapi investor (Sudana, 2011). Ada beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan yaitu (1) Posisi likuiditas perusahaan: makin kuat posisi likuiditas perusahaan makin besar dividen yang dibayarkan; (2) Kebutuhan dana untuk membayar hutang: apabila sebagian besar laba digunakan untuk membayar utang maka sisanya digunakan untuk membayar dividen makin kecil; (3) Rencana perluasan usaha perusahaan: makin besar perluasan usaha perusahaan, makin berkurang dana yang dapat dibayarkan untuk dividen; (4) Pengawasan terhadap perusahaan: kebijakan pembiayaan untuk ekspansi dibiayai dengan dana dari sumber intern antara lain laba (Sjahrial, 2008). Pada penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio*.

Kedua, Likuiditas. Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi akan mampu membayar dividen kepada pemegang saham. Posisi likuiditas yang minim akan membatasi pembayaran dividen karena kekurangan kas (Hery, 2013).

Makna di atas menunjukkan bahwa likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Jika perusahaan mampu membayar kewajiban terutama kewajiban jangka pendek maka akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Rasio ini diukur dengan *Current Ratio* (CR).

Ketiga, Profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki stabilitas dalam memperoleh keuntungan dapat memberikan sinyal kepada publik mengenai kemampuan dalam membayar dividen (Hery, 2013).

Dengan demikian, profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan menghasilkan laba yang tinggi maka akan berpengaruh terhadap pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Hal ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sandy dan Fadrijh (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Hardiatmo dan Daljono (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Rasio ini diukur dengan *Return on Assets* (ROA).

METODE PENELITIAN

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif yang berfokus kepada tipe permasalahan asosiatif. Permasalahan asosiatif tersebut bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



© LPPI AQLI
Jurnal Riset
Finansial Bisnis
Vol. 1 No. 1
Hlm. 1-8

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian menggunakan *purposive sampling* dengan pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria. Data yang digunakan merupakan gabungan data antara perusahaan (*cross section*) dan antar waktu (*time series*) yang disebut dengan *pooling* data maka jumlah sampel pada penelitian ini adalah 123 data (41 perusahaan x 3 tahun).

Teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah regresi linier berganda yang bermaksud untuk menguji secara parsial maupun simultan pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

HASIL DAN DISKUSI

Hasil

Analisis statistik deskriptif masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian terdapat pada tabel 1.

Tabel 1 Statistik deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Kebijakan Dividen	123	.0003	2.4567	.485206	.3799347
Likuiditas	123	.0024	8.0889	2.506060	1.5005031
Profitabilitas	123	.0005	.8545	.135645	.1245248
<i>Valid N (listwise)</i>	123				

Tabel 1 menunjukkan nilai minimum kebijakan dividen pada tahun 2013-2015 yaitu sebesar 0.0003. Kebijakan dividen terendah dimiliki oleh perusahaan PT Impack Pratama Industri Tbk pada tahun 2015. Tingkat kebijakan dividen maksimum sebesar 2.4567 dimiliki oleh perusahaan Citra Tubindo Tbk pada tahun 2015. Rata-rata dari kebijakan dividen adalah 0.485046 dengan standar deviasi sebesar 0.3800798.

Nilai minimum likuiditas pada tahun 2013-2015 yaitu sebesar 0.0024. Likuiditas terendah dimiliki oleh perusahaan Kimia Farma (Persero) Tbk pada tahun 2013. Tingkat likuiditas maksimum sebesar 8.0889 dimiliki oleh perusahaan Lionmesh Prima Tbk pada tahun 2015. Rata-rata dari likuiditas adalah 2.506060 dengan standar deviasi sebesar 1.5005031.

Sementara itu, nilai minimum profitabilitas pada tahun 2013-2015 yaitu sebesar 0.0005. Profitabilitas terendah dimiliki oleh perusahaan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk pada tahun 2015. Tingkat profitabilitas maksimum sebesar 0.8545 dimiliki oleh perusahaan Gudang

Garam Tbk pada tahun 2013. Rata-rata dari profitabilitas adalah 0.135645 dengan standar deviasi sebesar 0.1245248.

Setelah dilakukan pengujian asumsi klasik regresi linear berganda, terlihat bahwa semua asumsi telah terpenuhi persyaratan, yakni pengujian: normalitas, multikolinearitas, heterokedastisitas dan autokorelasi.

Tahap selanjutnya adalah melakukan interpretasi terhadap persamaan regresi linier berganda. Seperti telah dinyatakan sejak awal, analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2 Hasil analisis regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.586	.090		6.520	.000
Likuiditas	-.025	.050	-.045	-.497	.620
Profitabilitas	.301	.156	.175	1.934	.055

a. *Dependent Variable: Kebijakan Dividen*

Tabel 2 menunjukkan bahwa persamaan regresi berganda antara variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) sebagai berikut: Kebijakan Dividen = 0.586 - 0.025 Likuiditas + 0.301 Profitabilitas + ε . Persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) konstanta sebesar 0.586 menunjukkan bahwa apabila semua variabel independen likuiditas dan profitabilitas diasumsikan bernilai nol maka nilai dari kebijakan dividen adalah sebesar 0.585; (2) Koefisien b_1 sebesar -0.025 menunjukkan bahwa apabila variabel likuiditas meningkat satu satuan maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar -0.025 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol; (3) Koefisien b_2 sebesar 0.301 menunjukkan bahwa apabila variabel profitabilitas meningkat satu satuan akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0.301 satuan dengan asumsi semua variabel independen lainnya bernilai nol.

Tahap berikutnya adalah melakukan pengujian hipotesis. Ada tiga hipotesis yang diuji dalam penelitian ini antara lain: (1) Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen; (2) Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen; dan (3) Pengaruh bersama likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Pertama, Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari Tabel 3 bahwa nilai t Hitung -0.497 < t Tabel 1.979 dengan tingkat signifikan sebesar 0.620 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ yang berarti bahwa hipotesis pertama tidak dapat diterima.

Tabel 3 Nilai t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.586	.090		6.520	.000
Likuiditas	-.025	.050	-.045	-.497	.620
Profitabilitas	.301	.156	-.175	1.934	.055

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Kedua, Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini dapat dilihat dari Tabel 3 bahwa nilai t Hitung 1.934 < t Tabel 1.979 dengan tingkat signifikan sebesar 0.055 lebih besar dari $\alpha = 0.05$ dan berarti bahwa hipotesis kedua tidak dapat diterima.

Ketiga, Pengaruh bersama likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Pengujian ini dilakukan untuk melihat apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik F dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4 Nilai F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.240	2	.120	1.904	.153 ^a
	Residual	7.553	120	.063		
	Total	7.793	122			

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} (1.904) < F_{tabel} (3.071), dan nilai sig (0.1543) > α (0.05) maka H_0 diterima. Dengan demikian, likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan.

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian dapat dilihat pada Tabel 5.

Tabel 5 Uji koefisien determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.175 ^a	.031	.015	.2508803

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Tabel 6 memperlihatkan bahwa nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,015 yang berarti bahwa persentase pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen sebesar 1,5% sedangkan sisanya 98,5% dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini. Nilai R merupakan koefisien korelasi berganda dengan nilai 0,175 atau 17,5% menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel independen yaitu likuiditas dan profitabilitas dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen adalah lemah.



Diskusi

Hasil pengujian hipotesis memperlihatkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan kata lain, tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak terlalu mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena likuiditas tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen tetapi juga dipengaruhi oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan pembiayaan lainnya seperti pembiayaan operasional, pelunasan utang yang sudah jatuh tempo, dan pembelian aktiva tetap. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula ataupun sebaliknya. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sandy dan Fadrih (2013) dan Hardiatmo dan Daljono (2013) bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil pengujian hipotesis juga memperlihatkan variabel profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan tidak terlalu mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini terjadi karena laba yang dihasilkan perusahaan tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen tetapi juga lebih banyak diorientasikan bagi pemenuhan kebutuhan ekspansi usaha atau membesarkan perusahaan. Untuk itu, perusahaan yang memiliki profitabilitas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula ataupun sebaliknya. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Sumanti dan Marjam (2015) dan Deitiana (2009) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tetapi tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sandy dan Fadrih (2013), Nurhayati (2013), dan Hardiatmo dan Daljono (2013) bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan maka kesimpulannya sebagai berikut : (1) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (3) Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Penelitian ini memiliki keterbatasan penelitian sebagai berikut: (1) Menggunakan rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* (CR) dan rasio profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA); (2) Data pengamatan dalam penelitian ini tahun 2013 sampai dengan 2015; (3) Perusahaan yang diteliti hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.



Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas maka peneliti memberikan saran sebagai berikut : (1) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independen lainnya seperti *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan sehingga dengan menambah variabel independen akan menemukan hasil penelitian baru yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen; (2) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian sehingga akan menemukan hasil penelitian baru yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen; (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat meneliti di sektor perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga dengan meneliti di sektor perusahaan lain akan menemukan hasil penelitian baru yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

REFERENSI

- Bursa Efek Indonesia. (2017). *Laporan keuangan perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2015*. Diakses dari Bursa Efek Indonesia: <http://www.idx.co.id> .
- Deitiana, T. (2009). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 11(1), 57-64.
- Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan dividen: Teori, empiris, dan implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Hardiatmo, B & Daljono. (2013). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen: Studi empiris perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010. *Diponegoro Journal of Accounting*, 2 (1), 1-13.
- Hery. (2013). *Rahasia pembagian dividen & tata kelola perusahaan*. Yogyakarta: Gava Media.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. J. M. (2007). *Fundamental of management: Prinsip-prinsip manajemen keuangan, Edisi 12*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan sektor non jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5 (2), 144-153.
- Sandy, A., & Fadjrih, A. N. (2013). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen kas pada perusahaan otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 1 (1), 58-76.
- Sjahrial, D. (2008). *Manajemen keuangan, edisi 2*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan: Teori & praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sumanti, J. C., & Marjam, M. (2015). Analisis kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 3 (1), 1141-1151.